

## СУТНІСТЬ ТА МІСЦЕ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ В УПРАВЛІННІ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

*Сарапіна О.А., к.е.н., доцент*

*Херсонський національний технічний університет*

*У статті розглядаються напрямки удосконалення управління харчовими підприємствами шляхом фінансової реструктуризації. Вказані заходи дозволяють збільшити капіталізацію харчових підприємств, сприяють їх корпоратизації та інтеграції.*

*In the article directions of improvement of management food enterprises are examined by the financial restructuring. The indicated measures allow to increase capitalization of food enterprises, their korporatizacii and integrations promote.*

**Постановка проблеми.** Динаміка наростання внутрішніх і зовнішніх змін у процесі функціонування харчових підприємств, ринку споживання продовольчої продукції призводить до необхідності використання нових методів управління ними. Вони мають орієнтуватися на інноваційне конструювання внутрішньої організації підприємств, формувати їх організаційні й поведінкові механізми з метою забезпечення конкурентоспроможності та дохідності. Одним із результативних напрямів управління розвитком великих харчових підприємств є їх реструктуризація.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми реструктуризації, у т.ч. фінансової, загальні питання управління, підвищення ефективності виробництва підприємств харчової промисловості розглядалися у працях вітчизняних та іноземних вчених-економістів: Е.Андрущак, В. Амбросов, О. Бутнік-Сіверський, В.Галасюк, Л.В.Дейнеко, А.О.Заїнчковський, І.Т.Кішак, К. Крищенко, О. Мендрул, М. Малік, О. Підхомний, В. Панків, Б.Пасхавер, І. Саврас, Б. Семененко, М. Чумаченко. Алан Тласті Шин, А. Аткинсон, Джо-зеф Дж.Перар, Дуглас Ленн Круз, П. Друкер, Джон Д. Салліван, Р.С. Каплан, Каді Джорж, М. Міллер, Рафаель Блазн, Хікс Джон, Л.М.Худолій.

**Постановка завдання.** Завдання дослідження полягає в обґрунтуванні теоретичних та методологічних засад, а також здійснення практичних рекомендацій проведення реструктуризації підприємств харчової промисловості з метою збільшення та стабілізації інвестиційних та фінансових надходжень, впровадження інновацій та модернізацій виробництва, підвищення якості готової продукції, забезпечення дохідності та конкурентоспроможності в цілому.

Методологічну основу дослідження склали загальнонаукові методи та підходи: історичний, діалектичний, абстрактно-логічний, системно-структурного аналізу, наукові положення економічної теорії, економіки підприємств, управління та менеджменту, інвестиційно-інноваційної діяльності, результати досліджень провідних вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, що стосуються даної проблематики.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Поняття реструктуризації є досить багатограним, складним щодо визначення сутності, як і визначення

алгоритмів та механізмів здійснення. Саме тому в економічній літературі немає єдиного визначення сутності й алгоритму проведення реструктуризації. Зрозуміло, що остання передбачає зміну структури підприємства чи його окремих параметрів. Однак науковці здебільшого дають доволі узагальнене визначення реструктуризації, яке можна застосувати до більшості інструментів управління:

- комплекс організаційних, управлінських, технологічних, інженерних і економіко-фінансових заходів, які забезпечують підприємству підвищення конкурентоспроможності та можливість її збереження в довгостроковому періоді [1, с.41];

- цілеспрямована зміна структури підприємства (порядку розташування його елементів), а також складових, що формують його господарську діяльність під впливом факторів зовнішнього чи внутрішнього середовища або їх сукупності [2, с. 214].

У працях іноземних авторів реструктуризація інтерпретується, з одного боку, як специфічний вид фінансової діяльності підприємства [3, с. 14], а з другого - як засіб поліпшення позиціонування підприємства на ринку, вдосконалення управління й фінансових відносин із метою фінансового оздоровлення [4]. Як бачимо, в обох підходах акцент робиться на фінансовій складовій реструктуризації.

Дослідження сутності реструктуризації, її напрямків і видів дає підстави виокремити такі характерні ознаки цього фінансового інструмента стратегічного управління:

- реструктуризація повинна бути спрямована на створення підприємством доданої вартості;

- може проводитись як на підприємствах, що перебувають у скрутному фінансовому становищі (тобто виступати інструментом фінансового оздоровлення), так і на успішно діючих підприємствах, які мають великий потенціал зростання;

- може бути спрямована на вдосконалення внутрішньогосподарських фінансово-економічних відносин та на адаптацію діяльності підприємства до зовнішнього середовища (оптимізація відносин із зовнішніми стейкхолдерами);

- включає комплекс заходів із оновлення й поліпшення різних параметрів економічного стану та сфер діяльності компанії (виробництва, організаційної структури й управління, активів, пасивів).

З урахуванням викладеного, реструктуризацію підприємства можна визначити як комплекс фінансово-економічних, організаційних і правових заходів, спрямованих на оновлення структури підприємства й управління, фінансів і виробництва, організаційно-правової форми діяльності, що дають змогу вдосконалити фінансово-економічні відносини підприємства для забезпечення ефективного використання його потенціалу та збільшення його ринкової вартості. Таким чином, ключовими позиціями в понятті "реструктуризація підприємства" є "оновлення", "вдосконалення фінансово-економічних відносин", "створення доданої вартості".

У науково-практичній літературі можна зустріти багато варіантів класифікації реструктуризації. Зокрема виокремлюють активну й пасивну реструктуризацію. За пасивної – відсутні стратегічні орієнтири, а відповідні заходи мають захисний характер та спрямовані на забезпечення виживання підприємства в короткостроковому періоді. Активна реструктуризація характеризується наявністю обґрунтованої стратегії розвитку, спрямована на досягнення життєздатності в довгостроковому періоді та передбачає широке використання інновацій, що мають забезпечити безперервне зростання ефективності.

На наш погляд, залежно від типу фінансово-економічних відносин, на вдосконалення яких спрямована реструктуризація, її доцільно поділяти на внутрішню й зовнішню. Внутрішня реструктуризація спрямована на вдосконалення й адаптацію внутрішньовиробничих фінансово-економічних відносин, на розв'язання внутрішніх конфліктів із метою підвищення ефективності діяльності підприємства. У рамках такої реструктуризації мають реалізовуватися заходи з поліпшення внутрішньої організаційної структури, структури активів і управління, вдосконалення системи мотивації персоналу й менеджменту. Домінантами внутрішньої реструктуризації є заходи щодо вдосконалення внутрішньої організаційної й фінансової структур, структури активів і виробництва. Ці заходи мають внутрішній характер та не пов'язані зі змінами в економіко-правових відносинах підприємства із зовнішніми контрагентами й інституціями. Результатом заходів із внутрішньої реорганізації є зменшення всіх видів витрат і створення дієвих механізмів, які стимулювали б персонал до підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності, зокрема до створення доданої вартості на основі зменшення витрат на всі види ресурсів та до максимізації доходів.

Зовнішня реструктуризація спрямована на поліпшення фінансових відносин між підприємством і зовнішніми групами інтересів, у тому числі власниками, кредиторами, конкурентами, державою. Вона веде до зміни характеру економіко-правових відносин компанії як із зовнішніми, так і з внутрішніми їх учасниками. Зовнішня реструктуризація включає заходи з реорганізації компанії (корпоративна реструктуризація), основним завданням яких є отримання переваг у вигляді ефекту синергізму або конкурентних переваг у результаті диверсифікації діяльності та правової відособленості окремих структурних підрозділів (реорганізація, спрямована на розукрупнення).

Дослідження фінансових аспектів реструктуризації підприємств буде неповним, якщо не врахувати особливостей вітчизняної практики поглинань і рейдерства, яке активно прогресує. Рейдер (від англ. "raid" - нападати) - це покупець чи інвестор, який прагне придбати активи проти волі їх власників та за ціною, меншою за ринкову, з допомогою неправомірних методів. Рейдерство в економічному розумінні можна визначити як форму нелегального (ворожого) поглинання компанії, захоплення певних активів (за рахунок використання прогалин у законодавстві, кримінальних засобів впливу) за ціною, що є набагато нижчою від їх ринкової вартості. Основною причиною рейдерства є небажання інвестора сплачувати справедливую ринкову вартість

за придбання контролю над юридичною особою [5, с. 40]. За експертними оцінками середньостатистична норма прибутку рейдера в Україні становить близько 1000%.

На наш погляд, для створення серйозних перепон на шляху рейдерства потрібно вдосконалити законодавство про господарські товариства, зокрема щойно ухвалений Закон про акціонерні товариства, де слід детально вписати процедури щодо запобігання розмиванню прав корпоративної власності, а також оновити ряд положень антимонопольного законодавства й Господарського кодексу України в частині посилення захисту суб'єктів господарювання і споживачів від недобросовісної конкуренції. Проблематика недружніх поглинань великою мірою зумовлена й тим, що багато положень антимонопольного законодавства мають декларативний характер та не містять реальних інструментів реалізації визначених ними цілей і завдань.

Враховуючи викладене, систематизуємо пріоритетні заходи в рамках внутрішньої й зовнішньої реструктуризації підприємства, спрямовані на запобігання недружньому поглинанню й рейдерству. Це:

- консолідація капіталу, в тому числі через залучення партнера для цього;
- реструктуризація активів на основі переведення найзначніших із них у пов'язані підприємницькі структури;
- спільне використання активів як компенсація за відмову від недружнього злиття;
- реструктуризація пасивів на основі проведення закритої емісії акцій із закритим розміщенням.

Проведене дослідження теоретичних і методичних підходів до обґрунтування мотивів внутрішньої й зовнішньої реструктуризації підприємств підводить до висновку, що комплекс мотивів здійснення різних типів реструктуризації слід розглядати у двох аспектах: спрямування на створення доданої вартості для власників та на забезпечення збереження вже створеної вартості. Найбільш теоретично обґрунтованим мотивом, із точки зору створення доданої вартості, є використання синергетичних ефектів, що проявляються через зниження витрат виробництва, зокрема постійних, чи збільшення виручки.

Виправданими з теоретико-методичної точки зору, є також заходи з реструктуризації, націлені на вдосконалення внутрішньофірмових фінансових відносин на основі запровадження механізмів функціонування внутрішнього ринку. Такі мотиви реструктуризації, як попередження поглинання й рейдерства, фінансова санація й забезпечення інтересів вищої ланки менеджерів, у кращому разі забезпечують збереження створеної вартості.

Важливим завданням при реструктуризації підприємств є створення умов для нейтралізації можливих конфліктів інтересів між власниками й топ-менеджерами, між адміністрацією підприємства й керівництвом децентралізованих підрозділів. Ідеться про вдосконалення внутрішньогосподарських фінансових відносин, адже існуючі на більшості підприємств організаційні структури не дають змоги визначати результати діяльності в розрізі окремих видів продукції чи структурних підрозділів. Це знижує

мотивацію менеджерів підрозділів та не сприяє ефективному функціонуванню підприємств у цілому.

Для розв'язання цього завдання треба сформувати гіпотетичний внутрішній ринок, за якого продукція не передається від одного підрозділу підприємства до іншого, а умовно реалізується. З цією метою в ході реструктуризації слід запровадити ряд інструментів для ефективного функціонування ринкового механізму всередині підприємства, а саме: управлінський облік, трансфертне ціноутворення, поділ підприємства на окремі центри відповідальності, систему оцінки ефективності діяльності останніх. Дохід окремих центрів відповідальності й оплата праці персоналу повинні залежати безпосередньо від результатів господарської діяльності (обсягу випущеної й реалізованої продукції, витрат виробництва, створеної доданої вартості). Перехід на систему управління за центрами відповідальності передбачає цілий комплекс заходів, у тому числі:

- виокремлення таких центрів, тобто сегментів діяльності, в межах яких встановлено персональну відповідальність менеджера за показники діяльності, що віднесені до його компетенції та які він контролює;
- формування принципів і порядку трансфертного ціноутворення між центрами відповідальності;
- запровадження системи бюджетування в розрізі таких центрів та призначення відповідальної за їх виконання організаційної одиниці;
- розробка адекватних критеріїв оцінки ефективності діяльності центрів відповідальності;
- забезпечення оперативного фінансового контролінгу (регулярна звітність про виконання бюджетів, аналіз причин відхилень і оцінка діяльності центрів).

Для визначення ефективності діяльності окремих центрів відповідальності, на наш погляд, доцільно використовувати вартісні оціночні показники, тобто ті, що характеризують внесок у зростання (чи зменшення) вартості компанії. Такі показники, як економічна додана вартість (Economic-Value-Added, EVA), додана вартість грошового потоку (Cash-Value-Added, CVA), ринкова додана вартість (Market Value Added, MVA), широко застосовуються у практиці управління фінансами й контролінгу на провідних підприємствах.

Разом із тим спостерігається поступова відмова від використання традиційних показників ефективності, що ґрунтуються на бухгалтерській звітності підприємств.

У цьому контексті є слушною думка відомого німецького фахівця в галузі контролінгу професора Й. Вебера, що такі показники, як прибуток, рентабельність власного капіталу, рентабельність інвестованого капіталу, рентабельність продажів, своєчасно не сигналізують про небезпеку зменшення вартості підприємства. До того ж не існує прямого зв'язку між зазначеними показниками та курсом корпоративних прав і вартістю підприємства, які формуються ринком капіталів [6].

Враховуючи переваги й недоліки окремих вартісних показників, вважаємо, що найприйнятнішим із них для вітчизняних умов господарювання є показник економічної доданої вартості. У комплексі із внутрішнім трансфертним ціноутворенням вартісні оціночні показники є ефективним фінансовим інструментом управління децентралізованими структурними підрозділами підприємств.

Корпоративна (зовнішня) реструктуризація передбачає реорганізацію підприємства, що має на меті зміну власника статутного капіталу, створення нових юридичних осіб чи організаційно-правових форм діяльності, формування інтегрованих корпоративних утворень. Відомий американський економіст А. Раппапорт називає три каталізatori хвилі корпоративної реструктуризації, зокрема злиттів і поглинань, протягом останнього десятиліття: 1) політика дерегулювання багатьох галузей; 2) надлишкові потужності, що сприяє консолідації в окремих галузях; 3) гонитва за масштабами, яка відповідає логіці менеджменту, що злиття є засобом досягнення конкурентоспроможності через здобуття контролю над новими технологіями, ресурсами й ринками збуту продукції [7, с. 159-160.]. На наш погляд, корпоративна реструктуризація є стратегічним інструментом, завдяки якому, поперше, створюються умови для залучення капіталу на фінансових ринках, подруге, відбувається концентрація виробництва, бізнесу й вартості шляхом створення крупних вертикально інтегрованих структур (ФПК, ТНК, холдингів, інших об'єднань). Трансформаційні процеси на підприємствах ключових сфер економіки України (наприклад агропромислового комплексу) мають здійснюватися в напрямку концентрації капіталу на основі формування транснаціональних корпорацій, холдингових компаній і промислово-фінансових груп. Питання корпоративної реструктуризації, спрямованої на укрупнення, набувають особливої актуальності в період світової фінансової кризи, оскільки криза є найвдалішим моментом для концентрації.

Для аналізу угод на предмет можливості отримання фінансової синергії рекомендується використовувати показник відношення ринкової капіталізації до балансової вартості власного капіталу (чистих активів). Якщо цей показник менший за одиницю, це означає, що, за інших рівних умов, компанія недооцінена ринком та може бути об'єктом корпоративної реструктуризації, а коли більший - навпаки.

**Висновки.** У процесі планування й реалізації корпоративної реструктуризації великого значення набуває реорганізаційний контролінг, який забезпечує не лише трансформацію стратегії розвитку підприємств, а й інтеграцію звітності, обліку, планування, ризик-менеджменту, систем контролю, трансфертного ціноутворення тощо.

Можна стверджувати, що місце реструктуризації підприємств у системі управління визначається фінансовими домінантами реструктуризації, якими в загальному вигляді є:

- вдосконалення внутрішньогосподарських фінансових відносин та децентралізація фінансової відповідальності;

- переорієнтація систем мотивації й оцінки ефективності діяльності на вартісні оціночні показники;
- створення стратегічних передумов для залучення капіталу на зовнішніх ринках;
- підвищення рівня концентрації капіталу бізнес-структур;
- забезпечення формування доданої вартості, отже, й інвестицій, за результатами реструктуризації;
- вдосконалення фінансових відносин між підприємством і стейкхолдерами, зокрема власниками, кредиторами, конкурентами, державою;
- формування фінансово-економічного резерву для недопущення (ворожого) поглинання, в тому числі за рейдерськими схемами.

Розуміння підприємства як складної ієрархічної соціальної організації робить центральною проблемою реструктуризації, результату не тільки внутрішніх змін, але й зовнішніх інноваційних впливів.

В умовах трансформаційних змін в економіці країни процесам реструктуризації підлягають, як правило, слабкі, неплатоспроможні підприємства, що стоять на межі банкрутства. Однак досвід і практика здійснення фінансової реструктуризації в різних країнах показали, що і прибуткові підприємства з метою самовдосконалення використовують різні варіанти реструктуризації. Реструктуризація може вестись у багатьох напрямках як паралельно, так і послідовно в залежності від конкретної ситуації на підприємстві, специфіки галузі та загального економічного середовища. Вона може потребувати додаткових інвестицій на модернізацію, впровадження нових технологій, розробку нової продукції, проникнення на нові ринки.

### **Література.**

1. Довбня С.Б. Методические основы и направления реструктуризации предприятий в промышленности : [моногр.] // С.Б. Довбня. - Д. : Наука и образование, 2002. - С. 41.
2. Канчавели А. Д. Стратегическое управление организационно-экономической устойчивостью фирмы / А. Д. Канчавели, А. А. Колобов, И. Н. Омельченко. - М. : МГТУ им. Баумана, 2001. - С. 421.
3. Ковалев А. И. Управление реструктуризацией предприятия / А. И. Ковалев. - К. : АВРИО, 2006. - С. 14
4. Picot G. Handbuch Mergeis&Acquisition. - Stuttgart: Schaeffer-Poeschel Verlag, 2002. - S. 274.
5. Масалаб Р.М. Роль держави у боротьбі з рейдерством / Р.М. Масалаб, Почтаренко А.В. // Экономические проблемы и перспективы стабилизации экономики Украины: Сб. науч. тр. - Донецк, 2007. - С. 40 - 41.
6. Weber J. Einfuhrung in das Controlling. 9. Auflage. - Stuttgart: Schaefer-Poeschel Verlag, 2002. - S. 191.
7. Rappaport R.A. Risk and the Human Environment // Rappaport R.A. / *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*.1997. - С. 159-160.